

Contacto de RI

Fernando Gallino
CFO
fernandogallino@tgl.com
+54-11-5237-0213

Rafael Soto, CFA
Gerente de Relación con Inversores
rafaelsoto@tgl.com
+54-11-5237-0222

Website de Relación con Inversores
www.tgl.com/ri

Conference Call

12 de agosto de 2011

- *En español:*
10 a.m. Buenos Aires
9 a.m. US EST
Argentina: 0-800-333-0511
Int'l: +1-973-200-3344
ID de Conferencia #: 82394988
Grabación: +1 (706) 645-9291
- *En inglés:*
12 p.m. Buenos Aires
11 a.m. US EST
Argentina: 0-800-333-0511
Int'l: +1-973-200-3344
ID de Conferencia #: 82475145
Grabación: +1 (404)-537-3406

TGLT anuncia sus resultados para 2T'11

Buenos Aires, 11 de agosto de 2011 – TGLT (Bolsa de Comercio de Buenos Aires:TGLT; USOTC:TGLTY) informó hoy sus resultados financieros para el período finalizado el 30 de junio de 2011. Salvo que se indique lo contrario, la información financiera y operativa se presenta conforme a las normas contables vigentes en la República Argentina y está denominada en pesos argentinos.

Destacados

- \$303,6M de VPV lanzado en 4 proyectos, un record trimestral.
- Introdujimos con éxito un mecanismo de ajuste de precios que protege eficientemente contra la inflación de costos en Astor Palermo.
- Ventas aseguradas por \$102,3M en 2T'11 y \$222,2M en 1S'11, triplicando ventas de 1S'10.
- Firme tendencia de precios, con precio promedio por m2 47% por encima de 2T'10.
- Registramos \$10,7M en Ingresos por VNR, un aumento de 160% vs. 2T'10. El margen de VNR fue de 18%, aumento de 100 bps. vs. 1T'11.
- Adquirimos terreno con planos aprobados para construir 3 torres residenciales en el barrio de Caballito, agregando US\$73M de VPV a nuestro portafolio y expandiendo la presencia de TGLT en la Ciudad de Buenos Aires.
- Consolidamos nuestra penetración en el segmento de ingresos medio-altos con 3 lanzamientos bajo la marca "Astor" durante 2011
- Adquirimos la participación minoritaria remanente en Forum Alcorta, siendo ahora propietarios del 100% del proyecto.
- Solicitamos la registración del BDR en CVM y Bovespa.
- La acción de TGLT superó al Merval en 38% desde el inicio del año y está 25% por encima del precio de IPO.

DISCLAIMER: El material que sigue contiene declaraciones que constituyen "manifestaciones referentes a eventos futuros" en el sentido que incluyen manifestaciones sobre la intención, creencia o expectativas actuales de nuestros directores y funcionarios respecto de nuestro futuro desempeño operativo. Tales manifestaciones incluyen pronósticos y proyecciones. Expresiones tales como "anticipamos", "esperamos", "intentamos", "planeamos", "consideramos", "procuramos", "estimamos", variaciones de dichos términos, y expresiones similares tienen como objeto identificar tales manifestaciones referentes a eventos futuros. Debe tenerse en claro que tales manifestaciones referentes a eventos futuros no constituyen garantías de desempeño futuro y pueden estar sujetas a riesgos e incertidumbres, y que los resultados reales pueden diferir de aquellos expresados en dichas manifestaciones.

Tabla de Contenidos

Acontecimientos Recientes	3
Desempeño Operativo	3
Status de los Proyectos	5
Desempeño Financiero	7
Desempeño y Titularidad de las Acciones	10
Estados Financieros	11
Apéndice: Resumen de Proyectos	14

Acontecimientos Recientes

Adquisición de terreno en Caballito, Ciudad de Buenos Aires

El 29 de junio de 2011, adquirimos un lote de 10.000 m2 ubicado en el barrio de Caballito, Ciudad de Buenos Aires. El lote consta con planos aprobados para desarrollar un conjunto de 3 torres de vivienda de un total de aprox. 30.000 m2 vendibles y un valor potencial de ventas ("VPV") de aprox. US\$73M. Los trabajos de construcción fueron comenzados por el dueño anterior. El precio de adquisición fue de US\$12,8M, pagado mediante canje por unidades terminadas, lo que maximiza la TIR y el ROE esperados del proyecto.

Con esta adquisición, TGLT extiende la presencia de TGLT en la Ciudad de Buenos Aires y expande su mix de productos con nuevos productos para el segmento de ingresos medio-altos.

Adquisición del interés minoritario de Forum Alcorta

El 14 de junio de 2011, TGLT adquirió el último 24,96% remanente de participación minoritaria en el proyecto Forum Alcorta. El precio de compra fue de US\$7,5M. Durante 2010, TGLT había comprado las acciones de otros inversores de Forum Alcorta, y con esta transacción completa la compra del 100% de las acciones.

Documentación BDR

El 10 de julio de 2011, TGLT presentó una solicitud de registro del Brazilian Depositary Receipt ("BDR") Nivel 2 a la Comisión de Valores Mobiliarios de Brasil (CVM) y la Bolsa de Comercio de San Paulo (Bovespa). Una vez que se encuentre registrado el programa del BDR, lo cual se espera para 4T'11, los BDRs serán listados y negociables en el Bovespa. Los inversores titulares de acciones o ADRs Nivel 1 podrán convertir sus tenencias a BDRs. El registro y listado del BDR no implica ninguna oferta.

Desempeño Operativo

Lanzamientos

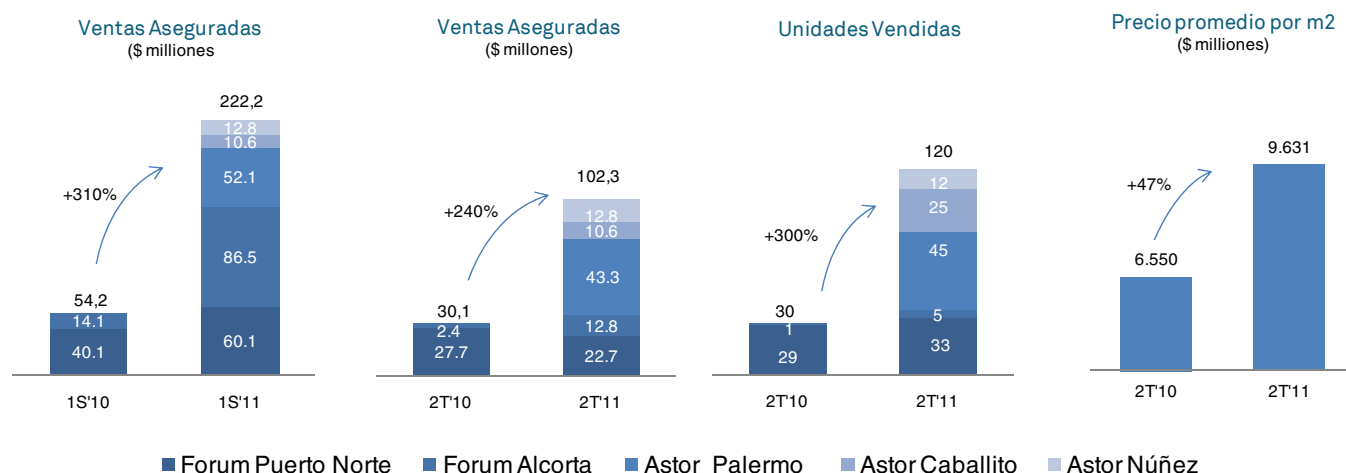
Los lanzamientos del 2T'11 totalizaron \$303,6M en VPV, un record trimestral, impulsado por los siguientes lanzamientos:

- Astor Palermo: \$216,2M
- Astor Caballito – Torre C: \$66,1M
- Astor Núñez – Locales comerciales: \$12,8M
- Forum Puerto Norte – Guarderías náuticas: \$8,5M

Ventas Aseguradas

Las ventas aseguradas durante el segundo trimestre de 2011 totalizaron \$102,3M, un aumento de 240% vs 2T'10. Un total de 120 unidades fueron vendidas, un incremento de 300% vs. 2T'10. La preventa de Astor Palermo superó nuestras expectativas con 45 unidades por un total de \$42,6M en dos semanas. Las ventas aseguradas del trimestre incluyen unidades canjeadas en la Torre C de Astor Caballito. El precio promedio por m2 aumentó un 47% vs. 2T'10, impulsado por el aumento sostenido de precios y el mix de productos. Siguiendo la tendencia de los trimestres anteriores, el tamaño promedio por unidad continuó disminuyendo año a año de 153 m2 en 2010 a 88 m2 en 2011.

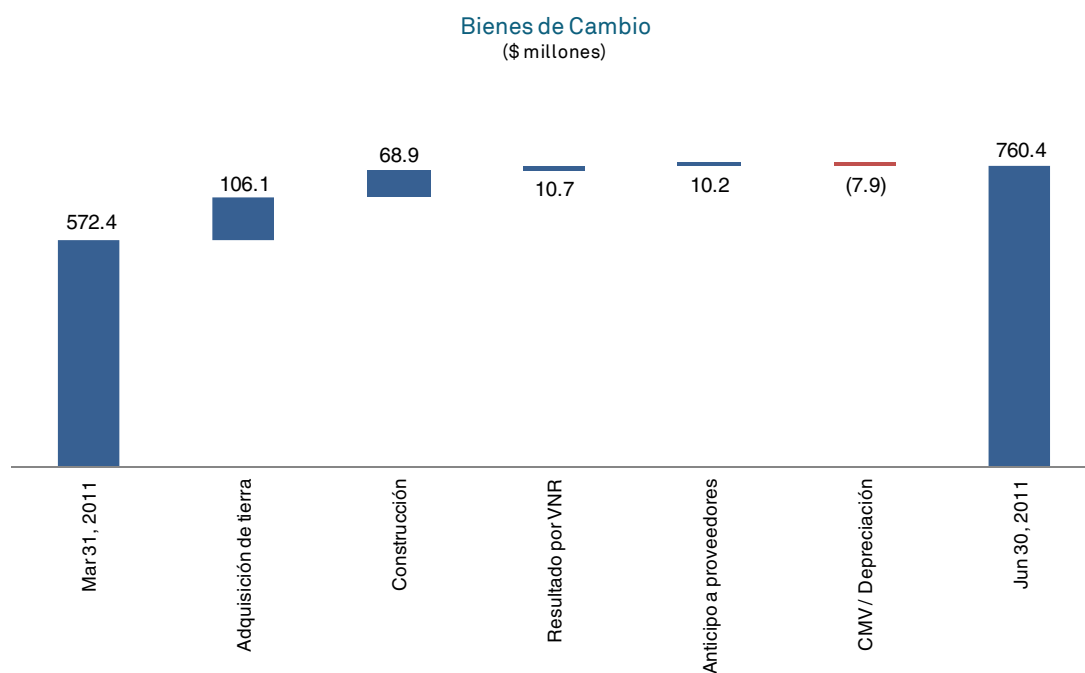
Durante este trimestre, comenzamos a comercializar algunas de nuestras unidades con un mecanismo de precios ajustables que permite a TGLT transferir aumentos de costos a los compradores. Implementamos este mecanismo exitosamente en Astor Palermo con una aceptación del 56% entre nuestros compradores. Los clientes que optan por pagar un precio preestablecido deben completar el pago en 6 meses a partir de la firma del boleto. Planeamos extender este mecanismo de precios a todos nuestros proyectos, en consistencia con las prácticas vigentes de mercado.



Bienes de Cambio

Durante 2T'11, los bienes de cambio se incrementaron en \$188M o en 32,8% a \$760,4M, impulsados por nuevas adquisiciones de tierra (\$106,1M) y avances de construcción (\$68,9M).

No se entregaron unidades durante el segundo trimestre de 2011, por lo que no se registró Costos de Mercaderías Vendidas (CMV) en el total del semestre— TGLT no posee unidades terminadas en su inventario.



Anticipos de Clientes

Los anticipos de clientes aumentaron en \$61,6M en 2T'11, impulsados por las cobranzas del período. Los Anticipos de clientes se registran como un pasivo en el Balance. El saldo al final del período fue de \$346,4M, de los cuales \$342,9M estaban denominados en dólares y fueron revaluados al tipo de cambio del final del trimestre. Este ajuste se incluye en el Estado de Resultados bajo "Resultado Financiero".

Liquidez y Deuda

El flujo de caja operativo de TGLT fue de \$(45,1M) de efectivo en las actividades operativas durante 1S'11, principalmente como consecuencia de adquisiciones de tierra y avances de construcción.

La Compañía finalizó el período con \$132,3M en caja y equivalentes. La gran mayoría de los saldos de efectivo (95%) está denominada en dólares. La Compañía invierte parte de su exceso de efectivo en fondos de inversión y *commercial paper* denominados en dólares, *investment grade* y de alta liquidez. Neto de la deuda, el saldo de efectivo fue de \$105,1M.

	\$ millones	\$ millones
	Jun 30, 2011	Jun 30, 2010
Liquidez & Deuda		
Caja y equivalentes al inicio del año	178,0	12,8
Caja y equivalentes generado por las actividades operativas	(45,1)	4,0
Caja y equivalentes utilizado por las actividades de inversión	(2,3)	(0,0)
Caja y equivalentes generado por las actividades de financiación	1,6	8,3
Caja y equivalentes al final del periodo	132,3	25,0
En AR\$	6,8	2,7
En US\$	125,5	22,3
Deuda	(27,3)	(12,5)
En AR\$	(12,6)	(12,5)
En US\$	(14,7)	-
Efectivo Neto	105,1	12,5
En AR\$	(5,8)	(9,8)
En US\$	110,9	22,3

Status de los Proyectos



Forum Puerto Norte

- La construcción avanza rápidamente de acuerdo al objetivo con casi 1.000 obreros en el sitio.
- Las obras públicas en la Ciudad de Rosario en el Boulevard Carballo se esperan que finalicen en octubre de 2011, mejorando el acceso a la obra y al showroom.
- Algunas entregas fueron reprogramadas para 2012. Planeamos entregar los edificios DOS, TRES y NUEVE durante 2011 y los restantes 8 edificios durante 2012.
- Lanzamos las guarderías náuticas (VPV de \$8,5M) con el 15% del stock vendido en el lanzamiento.
- Al 30 de junio de 2011, se habían vendido 336 unidades.



Forum Alcorta

- La construcción avanza de acuerdo al plan: se finalizó la huella de la Torre 1, comenzaron los trabajos sobre la planta baja del edificio y los trabajos de excavación en la Torre 2.
- Edificio CASAS (VPV de US\$14,6M) será lanzadas en 2S'11 con una agresiva campaña de marketing.
- Finalización de la Torre 1 esperada para 1S'2013 y Torre 2 y CASAS para 2S'2013.
- Al 30 de junio de 2011, se habían vendido 70 unidades.



Astor Palermo

- Exitoso lanzamiento del proyecto en junio de 2011 con la preventa de 45 unidades en 2 semanas, superando nuestras expectativas.
- Introdujimos con éxito un mecanismo de precio ajustable que protege a TGLT contra la inflación de costos.
- En julio de 2011, un juez de la Ciudad de Buenos Aires concedió una medida precauteladora temporal a los vecinos de Astor Palermo, que requiere que la Ciudad de Buenos Aires presente la documentación aprobada del sitio.
- La Compañía apeló y presentó todos los planos municipales aprobados. Estamos confiados en que la medida cautelar será resuelta pronto y favorablemente.
- Mientras tanto, los trabajos de construcción fueron pospuestos hasta que se levante la medida cautelar.
- Al 30 de junio de 2011, se habían vendido 96 unidades.



Astor Núñez

- Vendimos todos los locales comerciales (\$12,8M) durante 2T'11.
- Se completó el masterplan y diseño del proyecto con el estudio Mario Roberto Álvarez & Asociados.
- Esperamos presentar a las autoridades los documentos para la aprobación de la construcción durante 2S'11.
- Lanzamiento de la torre residencial con VPV de US\$52M planeado para 4T'11.



Astor Caballito

- Adquirimos terreno de 10.000 m² ubicado en el barrio de Caballito, Ciudad de Buenos Aires, mediante un permuta de casi 100% por unidades terminadas.
- El lote presenta planos aprobados por la Ciudad para la construcción de 3 torres residenciales con un VPV total de aprox. US\$73M. La construcción fue iniciada por el propietario anterior y continuada por TGLT.
- Entrada clave al mercado de Caballito, expandiendo el mix de productos que ofrece TGLT al segmento medio-alto.
- Lanzamos la Torre C (VPV de US\$16,1M) en 2T'11 con la construcción en curso. Torre B (VPV de US\$24,6M) prevista para ser lanzada en 2S'11 y Torre A (VPV de US\$32,5M) en 2S'12.



Marina Río Luján

- Rediseño del masterplan completado y etapas del proyecto definidas.
- Completamos el concurso de arquitectos para el primer set de edificios multifamiliares (40.000 m2 iniciales), seleccionando la propuesta de McCormack & Asociados entre los 7 proyectos presentados.
- El plan actual contempla lanzamiento agresivo en 2S'11 (aprox. VPV de \$52M), sujeto a aprobaciones municipales finales.
- Comienzo de trabajos de infraestructura previsto para 4T'11.



Proyecto Montevideo

- Finalizando diseño por arquitectos Ott y Ponce para ser presentado a las autoridades de Montevideo en 3T'11.
- El proyecto tendrá un área vendible total de aprox. 34.000 m2 y VPV de US\$120M, basado en los últimos planos arquitectónicos.
- Seguimos confiados de que, a pesar de las demoras recientes, estaremos en condiciones de lanzar el proyecto en 4T'11.



Proyecto FACA

- Contratamos a un estudio de arquitectura internacional de primera categoría para el diseño del masterplan, lo que posicionará al Proyecto FACA entre los mejores de la Argentina.
- Se prevé completar el masterplan en 4T'11 y el lanzamiento de la primera fase para 1T'12.
- Actualmente estamos analizando la posibilidad de dividir el proyecto en dos y dirigir los edificios más alejados del río al segmento medio con un mecanismo de financiación flexible.

Desempeño Financiero

Utilidad Bruta

La utilidad bruta en 1S'11 fue \$5,8M correspondientes a servicios prestados a las subsidiarias de la Compañía. Dado que no hubo entregas en el trimestre, no se registraron ingresos por ventas ni sus costos correspondientes.

Resultado por VNR

TGLT registra los ingresos relacionados a proyectos en construcción a través del "método de avance de obra" (PoC, por sus siglas en inglés). De acuerdo con esta metodología, la utilidad bruta esperada de un edificio se registra durante su vida de acuerdo a los avances en las ventas y la construcción (incluida la tierra) en relación a un plan de construcción estimado.

De acuerdo a las PCGA de Argentina, este beneficio es reconocido como "Resultado por valuación de Bienes de cambio a valor neto de realización" (Resultado por VNR). El Resultado por VNR es calculado a nivel de cada edificio y comienza a ser reconocido una vez comenzada su construcción.

Los PCGA de Argentina también establecen que solo cuando las unidades vendidas son entregadas, los ingresos por ventas – y su correspondiente CMV – se pueden reconocer en el Estado de Resultados. Sin embargo, la Compañía informa los Ingresos por ventas y CMV que están implícitos en el cálculo del Resultado por VNR (Ingresos por ventas PoC y CMV PoC), en términos pro forma, con el fin de facilitar la comparación con otras empresas del sector.

Como se evidencia en el cuadro siguiente, el avance en nuestros proyectos ha producido grandes aumentos en el Resultado por VNR versus los mismos períodos de 2010. En el trimestre, TGLT generó \$10,7M en Resultado por VNR, de los cuales \$0,5M corresponden a Astor Caballito que inició la construcción en 2T'11. Como se mencionó anteriormente, el resultado por VNR de cada uno de nuestros proyectos es calculado de edificio por edificio. De esta forma, en proyectos con múltiples fases, se espera que los edificios lanzados primeros tengan un menor margen esperado que aquellos lanzados posteriormente. En consecuencia, el margen VNR relacionado a los proyectos por etapas se espera que crezca en el tiempo a medida que más edificios lanzados produzcan resultados por VNR. Al 2T'11, Forum Puerto Norte, Forum Alcorta y Astor Caballito se consideran proyectos por etapas.

El margen por VNR bruto en el trimestre fue 18% sobre ingresos por venta, 100 puntos básicos por encima de 1T'11.

	\$ millones	\$ millones		\$ millones	\$ millones	
Resultado por VNR	2T'11	2T'10	Var %	1S'11	1S'10	Var %
Ingresos por ventas PoC	59,7	16,2	268%	169,4	20,9	711%
Forum Puerto Norte	47,2	16,2		89,3	20,9	
Forum Alcorta	9,8	-		77,4	-	
Astor Caballito	2,7	-		2,7	-	
CMV PoC	(49,0)	(12,1)	305%	(139,8)	(16,1)	768%
Forum Puerto Norte	(40,0)	(12,1)		(77,9)	(16,1)	
Forum Alcorta	(6,8)	-		(59,7)	-	
Astor Caballito	(2,2)	-		(2,2)	-	
Resultado por VNR bruto	10,7	4,1	160%	29,6	4,8	519%
Forum Puerto Norte	7,2	4,1		11,3	4,8	
Forum Alcorta	3,0	-		17,7	-	
Astor Caballito	0,5	-		0,5	-	
(-) Depreciación de mayor valor de bienes de cambio	(7,9)	(3,2)	152%	(16,9)	(3,9)	331%
Forum Puerto Norte	(7,3)	(3,2)		(13,7)	(3,9)	
Forum Alcorta	(0,6)	-		(3,1)	-	
Resultado por VNR neto	2,8	1,0	185%	12,7	0,9	n.m.
Forum Puerto Norte	(0,1)	1,0		(2,4)	0,9	
Forum Alcorta	2,3	-		14,6	-	
Astor Caballito	0,5	-		0,5	-	
Resultado por VNR bruto / Ingresos por ventas PoC	18%	25%		17%	23%	

Gastos operativos

Los gastos operativos para 2T'11 ascendieron a \$(4,7M). El aumento del 64% vs. 2010 se explica mayormente por el aumento de la nómina de sueldos asociado a la incorporación de nuevos empleados para acompañar el plan de crecimiento de la Compañía. El crecimiento de la Compañía ha incrementado la productividad de las operaciones con los ratios de Gastos Operativos / Ventas aseguradas o Ingresos por ventas PoC cayendo por debajo de 5% para 1S'11.

	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
Gastos operativos	2T'11	2T'10	1S'11	1S'10
Gastos de comercialización	(2,2)	(0,9)	(4,0)	(1,6)
Gastos de administración	(2,4)	(1,9)	(4,5)	(3,3)
Gastos operativos	(4,7)	(2,8)	(8,5)	(4,9)
<i>Gastos operativos / Lanzamientos</i>	<i>2%</i>	<i>n.a.</i>	<i>3%</i>	<i>20%</i>
<i>Gastos operativos / Ventas aseguradas</i>	<i>5%</i>	<i>9%</i>	<i>4%</i>	<i>9%</i>
<i>Gastos operativos / Ingresos por venta PoC</i>	<i>8%</i>	<i>18%</i>	<i>5%</i>	<i>23%</i>

EBITDA

El EBITDA ascendió a \$7,2M para el segundo trimestre de 2011 (aumento del 243% año a año) y \$27,0M para 1S'11 (vs. \$0,7M en 1S'10), impulsado por el crecimiento de la Compañía.

	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
EBITDA	2T'11	2T'10	1S'11	1S'10
Resultado operativo	(0,7)	(1,1)	10,0	(3,2)
(+) Depreciación de mayor valor de bienes de cambio	7,9	3,2	16,9	3,9
(+) Depreciación de bienes de uso	0,0	0,0	0,1	0,1
EBITDA	7,2	2,1	27,0	0,7
<i>Margen EBITDA sobre ingresos por ventas PoC</i>	12%	13%	16%	4%

Llave de negocio

La Llave de negocio se incrementó en el trimestre como consecuencia de la adquisición del interés minoritario de Forum Alcorta (\$15,5M). La amortización totalizó \$1,4M en 2T'11. En general, la Llave de negocio se amortiza de acuerdo al método de avance (PoC). Al final del semestre, el total de la llave de negocios era de \$43,6M.

	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
Llave de negocio	Mar 31, 2011	Incrementos	Depreciaciones	Jun 30, 2011
Marina Río Luján S.A. - Marina Río Luján	(4,0)	-	-	(4,0)
Maltería del Puerto S.A. - Forum Puerto Norte	(6,5)	-	1,2	(5,3)
Canfot S.A. - Forum Alcorta	40,7	15,5	(2,8)	53,3
Pico y Cabildo S.A.	-	(0,5)	0,2	(0,4)
Total	30,1	14,9	(1,4)	43,6

Resultado Financiero

El resultado financiero de la Compañía fue \$(1,8M) en 2T'11 vs. \$(4,1M) en 2T'10, una mejora explicada por un mayor balance de activos denominados en dólares en 2011 sujetos a revaluaciones de tipo de cambio. El resultado financiero está principalmente impulsado por ajustes *mark-to-market* de los activos (principalmente caja y equivalentes) y pasivos (en su mayoría anticipos de clientes) denominados en dólares.

	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
Resultado financiero	2Q'11	2Q'10	1S'11	1S'10
Generado por activos	3,7	0,1	6,5	0,7
Diferencias de cambio	2,9	0,1	6,2	0,6
Intereses	0,8	0,3	1,0	0,5
Impuesto a los débitos y créditos bancarios	(1,2)	(0,2)	(1,8)	(0,4)
Otros	1,3	(0,0)	1,1	(0,0)
Generados por pasivos	(5,5)	(4,2)	(10,3)	(8,5)
Diferencias de cambio	(5,1)	(3,2)	(9,8)	(7,0)
Intereses	(0,4)	(0,7)	(0,5)	(1,3)
Gastos bancarios	-	(0,2)	-	(0,2)
Resultado financiero	(1,8)	(4,1)	(3,8)	(7,8)

Resultado Neto e Impuesto a las Ganancias

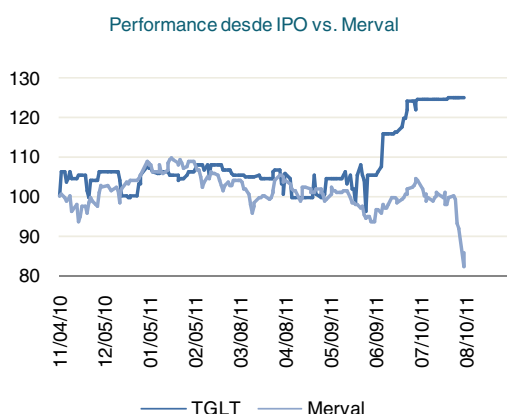
El Resultado neto para 2T'11 fue de una pérdida de \$(6,5M) y una pérdida de \$(10,1M) para el semestre. Ajustando por la amortización de intangibles, el resultado neto ajustado fue de \$2,9M en 2T'11 y \$12,9M en 1S'11, revirtiendo las pérdidas

ajustadas del año pasado. El Impuesto a las ganancias para el trimestre fue de \$(2,0M) resultando en una tasa efectiva sobre el resultado antes de impuestos ajustado de 34%.

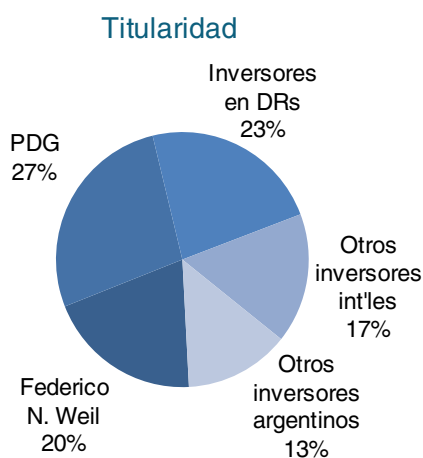
	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
	2T'10	2T'11	1S'10	1S'11
Resultado neto ajustado				
Resultado neto	(4,5)	(6,5)	(8,9)	(10,1)
(+) Depreciación de mayor valor de bienes de cambio	3,2	7,9	3,9	16,9
(+) Depreciación de llave de negocio	0,3	1,4	0,4	6,1
Resultado neto ajustado	(1,1)	2,9	(4,6)	12,9
<i>Margen neto sobre ingresos por ventas PoC</i>	<i>(28%)</i>	<i>(11%)</i>	<i>(43%)</i>	<i>(6%)</i>
<i>Margen neto ajustado sobre ingresos por ventas PoC</i>	<i>(7%)</i>	<i>5%</i>	<i>(22%)</i>	<i>8%</i>

Desempeño y Titularidad de las Acciones

La acción de TGLT en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires superó al Índice Merval en un 39% desde la salida a la Bolsa, registrando un incremento del 25% respecto del precio de suscripción. Desde el inicio del año, la performance de nuestra acción ha superado a la del Merval en 38%.



Actualmente, existen 70.349.485 acciones en circulación, de las cuales 47% son propiedad del management y de PDG.



Free Float Actual	53%
--------------------------	------------

Estados Financieros

Estado de Resultados Consolidado

	\$ millones 2T'11	\$ millones 2T'10	\$ millones 1S'11	\$ millones 1S'10
Ingresos por servicios prestados	3,2	0,0	15,1	0,0
Costo de los servicios prestados	(2,0)	(0,0)	(9,3)	(0,0)
Resultado bruto	1,1	0,0	5,8	0,0
Resultado por valuación de bienes de cambio a valor neto de realización	2,8	1,7	12,8	1,6
Gastos de comercialización	(2,2)	(0,9)	(4,0)	(1,6)
Gastos de administración	(2,4)	(1,9)	(4,5)	(3,3)
Resultado operativo	(0,7)	(1,1)	10,0	(3,2)
Resultado de inversiones permanentes	-	-	-	(0,5)
Depreciación de la llave de negocio	(1,4)	(0,3)	(6,1)	(0,4)
Otros gastos	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Resultado financiero, neto	(1,8)	(4,1)	(3,8)	(7,8)
Generados por activos	3,7	0,1	6,5	0,7
Generados por pasivos	(5,5)	(4,2)	(10,3)	(8,5)
Otros ingresos y egresos, netos	0,3	0,4	1,0	1,2
Resultado del ejercicio antes del Impuesto a las Ganancias	(3,6)	(5,0)	1,1	(10,7)
Impuesto a las ganancias	(2,0)	0,5	(7,5)	1,5
Participación de terceros en sociedades controladas	(0,9)	0,0	(3,6)	0,2
Resultado del ejercicio	(6,5)	(4,5)	(10,1)	(8,9)
	\$	\$	\$	\$
Resultado por acción ordinaria				
Básico	(0,09)	(0,20)	(0,14)	(0,40)
Diluido	(0,09)	(0,20)	(0,14)	(0,40)
	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
EBITDA	2T'11	2T'10	1S'11	1S'10
Resultado operativo	(0,7)	(1,1)	10,0	(3,2)
(+) Depreciación de mayor valor de bienes de cambio	7,9	3,2	16,9	3,9
(+) Depreciación de bienes de uso	0,0	0,0	0,1	0,1
EBITDA	7,2	2,1	27,0	0,7
<i>Margen EBITDA sobre ingresos por ventas PoC</i>	12%	13%	16%	4%

Balance Consolidado

	\$ millones Jun 30, 2011	\$ millones Dec 30, 2010
Activo		
Activo corriente		
Caja y bancos	37,7	170,2
Inversiones transitorias	94,6	7,7
Créditos por ventas	0,4	-
Otros créditos	20,2	10,7
Total del activo corriente	153,0	188,7
Activo no corriente		
Bienes de cambio	760,4	484,8
Bienes de uso	0,7	0,3
Activos intangibles	0,5	0,2
Llave de negocio	43,6	34,8
Inversiones permanentes	-	-
Otros créditos	13,8	14,1
Total del activo no corriente	819,0	534,3
Total del activo	972,0	723,0
Pasivo		
Pasivo corriente		
Deudas comerciales	34,3	22,5
Préstamos	14,8	0,7
Remuneraciones y cargas sociales	0,8	0,8
Cargas fiscales	10,7	6,8
Anticipos de clientes	0,3	-
Otros pasivos	71,1	-
Total del pasivo corriente	132,0	30,8
Pasivo no corriente		
Deudas comerciales	42,2	0,4
Préstamos	12,5	12,0
Cargas fiscales	2,3	0,4
Anticipos de clientes	350,2	227,3
Total del pasivo no corriente	407,2	240,1
Total del pasivo	539,3	271,0
Participación de terceros en sociedades controladas	7,2	16,4
Patrimonio Neto	425,6	435,6
Total del pasivo, participación de terceros en sociedades controladas y patrimonio neto	972,0	723,0

Estado de Flujo y Aplicación de Fondos Consolidado

	\$ millones Jun 30, 2011	\$ millones Jun 30, 2010
Variaciones del efectivo		
Efectivo al inicio del ejercicio	178,0	12,8
Efectivo al cierre del ejercicio	132,3	25,0
Cambios neto del efectivo	(45,6)	12,2
Causas de las variaciones del efectivo		
Actividades operativas		
Resultado del ejercicio	(10,1)	(8,9)
Impuesto a las Ganancias	7,5	(1,5)
<i>Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas</i>		
Depreciación de bienes de uso	0,1	0,1
Resultado de inversiones permanentes	-	0,5
Amortización de activos intangibles	0,0	0,0
Resultado por venta de acciones	-	0,7
Valor residual de los bienes de uso dados de baja	-	0,0
Depreciación de la llave de negocio	6,1	0,4
Diferencia de cambio	0,5	2,8
Resultado por valuación de bienes de cambio a valor neto de realización	(12,8)	(1,6)
Participación de terceros	3,6	(0,2)
<i>Cambios en activos y pasivos operativos</i>		
Cambios en créditos por ventas	(0,4)	0,9
Cambios en bienes de cambio	(218,1)	(26,9)
Cambios en otros créditos	(9,2)	(1,1)
Cambios en cuentas por pagar	53,6	6,5
Cambios en remuneraciones y cargas sociales	0,0	0,1
Cambios en cargas fiscales	(1,8)	(3,0)
Cambios en anticipos de clientes	114,2	35,3
Cambios en otros pasivos	21,6	-
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	(45,1)	4,0
Actividades de inversión		
Pagos por compras de activos intangibles	(0,3)	-
Pagos por compra de bienes de uso	(0,4)	(0,0)
Pagos por anticipos de compra de inversiones permanentes	-	-
Pagos por compra en sociedades controladas	(23,9)	-
Cambios de capital en sociedades controladas	22,3	-
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(2,3)	(0,0)
Actividades de financiación		
Aportes de propietarios	-	0,0
Variación de participación de terceros en sociedades controladas	(9,2)	-
Cambios de préstamos	11,0	8,2
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	1,7	8,3
Cambios neto del efectivo	(45,6)	12,2

Apéndice: Resumen de Proyectos

Proyecto	Forum Puerto Norte	Forum Alcorta	Astor Palermo	Astor Núñez	Astor Caballito	Proyecto Marina Río Luján	Proyecto Montevideo	Proyecto FACA
Ubicación	Rosario, Santa Fe	Bajo Belgrano, Ciudad de Buenos Aires	Palermo, Ciudad de Buenos Aires	Núñez, Ciudad de Buenos Aires	Caballito, Ciudad de Buenos Aires	Tigre, Buenos Aires	Montevideo, Uruguay	Rosario, Santa Fe
Segmento	Alto/Medio-Alto	Alto	Medio-Alto	Medio-Alto	Medio-Alto	Alto/Medio-Alto	Alto	Medio-Alto / Medio
Tipo	Conjunto Urbano	Conjunto Urbano	Multifamiliar	Multifamiliar	Multifamiliar	Urbanización	Conjunto Urbano	Conjunto Urbano
Características	Costero	Parque	Urbano	Urbano	Urbano	Costero	Costero	Costero
Año de adquisición	2008	2008	2010	2011	2011	2007	2009	2011
Terreno (m2)	43.000	13.000	3.208	4.759	9.766	320.000	10.765	84.000
Superficie vendible (m2)	52.755	39.721	14.352	Aprox. 18.800	30.079	Lotes unifamiliares: aprox. 22.300 Viviendas y usos comerciales: aprox. 200.000	Aprox. 34.000	Aprox. 120.000
Unidades vendibles	454	151	210	Aprox. 314	500	Lotes unifamiliares: aprox. 24 Viviendas y usos comerciales: aprox. 2.466	Aprox. 240	Aprox. 1.095
Otras unidades vendibles	Cocheras: 570 Guarderías náuticas: 97	Cocheras: 400	Cocheras residenciales: 195 Cocheras comerciales: 171	Cocheras residenciales: aprox. 211 Cocheras comerciales: aprox. 20	Cocheras residenciales: 502	Cocheras: aprox. 2.917 Guarderías náuticas y marinas: aprox. 169	Cocheras: aprox. 312	Cocheras comerciales: aprox. 1380
VPV total estimado (MM de US\$)	94,7	156,8	53,1	Aprox.55,0	73,2	Aprox. 500,0	Aprox. 120,0	Aprox. 260,0
VPV lanzado al 30/06/11 (MM de US\$)	94,7	132,8	53,1	3,4	16,1	-	-	-
Superficie vendida al 30/06/11 (m2)	36.695	18.997	6.530	1.410	1.535	-	-	-
Unidades vendidas al 30/06/11	336	70	96	12	25	-	-	-
Otras unidades vendidas al 30/06/11	Cocheras: 331 Guarderías: 14	Cocheras: 129	Cocheras residenciales: 76 Cocheras comerciales: 171	-	Cocheras: 25	-	-	-
Ventas aseguradas al 30/06/11 (MM de \$)	240,3	238,0	82,3	12,8	10,6	-	-	-
Ventas aseguradas durante 2011 (MM de \$)	60,1	86,5	52,1	12,8	10,6	-	-	-

Proyecto	Forum Puerto Norte	Forum Alcorta	Astor Palermo	Astor Núñez	Astor Caballito	Proyecto Marina Río Luján	Proyecto Montevideo	Proyecto FACA
Avance de construcción al 30/06/11 (ejecución del presupuesto monetario)	68%	33%	-	-	24%	-	-	-
Etapa	Construcción	Construcción	Pre-construcción	Diseño de Producto y Obtención de Aprobaciones	Construcción	Diseño de Producto y Obtención de Aprobaciones	Diseño de Producto y Obtención de Aprobaciones	Diseño de Producto y Obtención de Aprobaciones